

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
KEBIJAKAN HUTANG PERSPEKTIF *AGENCY THEORY*
(Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode Tahun 2015-2016)**

SKRIPSI

*Diajukan untuk Memenuhi Sebagian Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak)
Program Studi Akuntansi*



Oleh

**Nama : Karrina Arviana
NPM : 1405170316
Program Studi : Akuntansi**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2018**



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapt. Mughtar Basri No. 3 Telp. (061) 66224567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Senin, tanggal 27 Maret 2018, pukul 14.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan dan seterusnya :

MEMUTUSKAN

Nama : KARRINA ARVIANA
N P M : 1405170316
Program Studi : AKUNTANSI
Judul Skripsi : PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERSPEKTIF AGENCY THEORY
Dinyatakan : (B) Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

TIM PENGUJI

Penguji I

Hj. HAFSAH, S.E., M.Si

Penguji II

Hj. DAHRANI, SE, MM

Pembimbing

M. IDRIS DAN MUNTHE, SE, M.Si

PANITIA UJIAN

Ketua

Sekretaris

H. JANURI, SE, MM, M.Si

ADE GUNAWAN, SE, M.Si



JELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Kapt. Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624-567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini disusun oleh :

Nama Lengkap : KARRINA ARVIANA
N.P.M : 1405170316
Program Studi : AKUNTANSI
Konsentrasi : AKUNTANSI KEUANGAN
Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERSPEKTIF
AGENCY THEORY**

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk ajukan dalam ujian
mempertahankan skripsi.

Medan, Maret 2018

Pembimbing Skripsi

(M. IDRIS DALIMUNTHE, SE, M.Si)

Diketahui/Disetujui :

Oleh:

Ketua Program Studi Akuntansi

Dekan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

(FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si)



(H. JANURI, SE, MM, M.Si)

PERNYATAAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama Lengkap : KARRINA ARVIANA
NPM : 1405170316
Tanggal Lahir : 17-September-1996
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Akuntansi
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul Skripsi : PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP
KEBIJAKAN HUTANG PERSPEKTIF *AGENCY THEORY*

Dengan ini saya menyatakan bahwa benar saya memperoleh data penelitian dari Bursa Efek Indonesia dan apabila ternyata dikemudian hari data-data dari skripsi ini merupakan hasil **plagiat** karya orang lain maka dengan ini saya bersedia menerima sanksi akademik. Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenar-benarnya untuk dipergunakan seperlunya

Pendidikan Formal

1. SD-T AL BUKHARI MUSLIM
2. SMP-T AL BUKHARI MUSLIM
3. SMA KEMALA BHAYANGKARLI
4. Terdaftar sebagai mahasiswa pada Fakultas Akuntansi Universitas Muhammadiyah S...

Medan, 30 Maret 2018



KARRINA ARVIANA

Karrina Arviana

ABSTRAK

KARRINA ARVIANA. 1405170316. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang Perspektif *Agency Theory*”

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur kepemilikan yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga didapatkan sampel sebanyak 10 perusahaan sektor perbankan. Pengambilan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Hasil penelitian ini dengan uji simultan (Uji F) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan hasil uji parsial (Uji t) menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sementara kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan arah negatif.

Kata kunci : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, *Agency Cost*

KATA PENGANTAR

Assalamua'alaikum Wr.Wb

Segala puji syukur penulis sampaikan kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan kemudahan, kelancaran serta karunia yang sangat besar kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan S1 Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak akan terwujud tanpa bantuan pihak-pihak terkait dan penulis menyadari bahwa penyelesaian skripsi ini jauh dari kesempurnaan karena masih banyak kekurangan didalamnya. Oleh karena itu, dengan segenap kerendahan hati penulis mengharapkan kritik dan saran demi kesempurnaan skripsi ini.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. **Allah SWT** atas berkah rahmat, hidayah, karunia dan perlindungan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Kedua orang tua tersayang Karrimon Chasiar dan Murni Hidayanti yang penuh kasih sayang telah mengasuh, mengasihi, membimbing dan berkat doanya yang tiada henti ditujukan untuk penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

3. Bapak Drs.Agussusani, M.AP, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Bapak Zulaspan Tupti, SE, Msi, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
5. Ibu Fitriani Saragih SE, Msi, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
6. Bapak Januri, S.E, M.Si, selaku pembantu dekan I Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
7. Bapak Ade Gunawan, S.E M.Si, selaku pembantu dekan III Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
8. Bapak M. Idris Dalimunthe S.E, M.Si sebagai Dosen pembimbing skripsi penulis yang telah rela meluangkan waktunya untuk membimbing, mengarahkan dan membina sehingga dapat tersusunnya skripsi ini.
9. Bapak dan Ibu Dosen dan seluruh pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
10. Teman-teman stambuk 2014 khususnya kelas E akuntansi pagi yang telah memberikan bantuan,saran-saran dan dukungan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
11. Terimakasih juga kepada sahabat-sahabat susah dan senang Monica Hannaz, Kartika Pratiwi,Imam Azhari,Pipin Nurafika,Vivi Novila Dachi,Nina Sarah, dan Riska Pramiswari, Mega Permata Sari, Delvia Sareja, Junidah Br. Ginting, Nadine Fadillah yang selalu setia membantu dan selalu memberikan semangat kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.

Dengan demikian penulis mengharapkan agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara serta mahasiswa yang lain agar menjadi bahan perbandingan yang dapat digunakan bagi yang membutuhkan dengan sebaik-baiknya.

Akhir kata penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang telah banyak membantu, semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua.

Wassalamu 'alaikum Wr.Wb.

Medan, Maret 2018

Penulis

Karrina Arviana

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN	
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR TABEL	ix
BAB I : PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Batasan dan Rumusan Masalah.....	8
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
BAB II : LANDASAN TEORI	11
A. Uraian Teori	11
1. <i>Agency Theory</i>	11
2. <i>Pecking Order Theory</i>	13
3. Hutang	13
4. Kepemilikan Manajerial	16
5. Kepemilikan Institusional	19
B. Penelitian Terdahulu	22
C. Kerangka Konseptual	24
D. Hipotesis	25
BAB III : METODE PENELITIAN.....	26

A. Pendekatan Penelitian	26
B. Definisi Operasional Variabel.....	26
1. Kebijakan Hutang.....	26
2. Kepemilikan Manajerial	26
3. Kepemilikan Institusional	27
C. Tempat dan Waktu Penelitian	27
1. Tempat Penelitian	27
2. Waktu Penelitian	28
D. Populasi dan Sampel	28
1. Populasi	28
2. Sampel	28
E. Jenis dan Sumber Data	30
1. Jenis Data	30
2. Sumber Data	30
F. Teknik Pengumpulan Data	30
G. Teknik Analisis Data	31
BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN	35
A. Hasil Penelitian	35
1. Uji Normalitas.....	35
2. Uji Statistik Non Parametik	36
a. Uji Runs	36
b. Uji Binomial	37
3. Uji Hipotesis	38
a. Uji F (Simultan)	38

b. Uji t (Parsial)	40
4. Uji Regresi Linier Berganda	42
B. Pembahasan	44
1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dengan Kebijakan Hutang	44
2. Pengaruh Kepemilikan Instusional dengan Kebijakan Hutang	45
BAB V : PENUTUP	47
A. Kesimpulan	47
B. Saran	47
DAFTAR PUSTAKA.....	
LAMPIRAN	

DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1 Kerangka Konseptual	24
---------------------------------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel I-1 Pergerakan DER MOWN, dan INST 2015-2016.....	5
Tabel II-1 Matrik Penelitian	22
Tabel III-1 Rencana Jadwal Penelitian	28
Tabel III-2 Daftar Sampel Penelitian	29
Tabel IV-1 <i>Test Of Normality</i>	35
Tabel IV-2 Hasil Uji Runs	36
Tabel IV-3 Hasil Uji Binomial	37
Tabel IV-4 Uji Anova	39
Tabel IV-6 Uji Hipotesis Parsial (Uji t)	41
Tabel IV-7 Nilai R Square	43

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Untuk mencapai tujuan tersebut, pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manager. Di dalam dunia modern saat ini, seorang manager memegang kunci kesuksesan suatu perusahaan. Manager perusahaan akan dituntut untuk dapat memainkan peran penting dalam kegiatan operasi, pemasaran, dan pembentukan strategi perusahaan secara keseluruhan.

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (principal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama principal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi principal. Jika kedua belah pihak tersebut memiliki tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan principal. Melihat dari wewenang yang diberikan kepada pihak manajemen dan besarnya informasi mengenai perusahaan yang dimiliki manajemen menjadi faktor utama dalam melihat adanya risiko kemunculan *agency cost* yang ditimbulkan pihak manajemen. Menurut teori Brigham *et al.* (1990) *agency cost* adalah biaya yang meliputi semua biaya untuk monitoring tindakan manager, mencegah tingkah laku manager yang tidak dikehendaki, dan *opportunity cost* akibat pembatasan yang dilakukan pemegang saham terhadap tindakan manager.

Teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham sering kali bertentangan, sehingga bisa terjadi konflik kepentingan diantaranya. Hal tersebut terjadi disebabkan oleh manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan dengan kepentingan perusahaan. Pemegang saham tentunya tidak menyukai hal tersebut dikarenakan akan sangat merugikan perusahaan, hal tersebut biasa disebut dengan konflik agensi. Konflik keagenan merupakan konflik antara principal dan agent. Kebijakan hutang dapat menurunkan *agency cost* karena manajer memiliki kewajiban membayarkan pokok pinjaman dan bunga. Kebijakan hutang ini dilakukan oleh manajer untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Kebijakan hutang dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer (Murtiningtyas, 2012). Indikator yang digunakan dalam mengukur kebijakan hutang perusahaan dalam penelitian adalah DER (*Debt to Equity Ratio*) dengan melakukan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total modal yang dimiliki perusahaan.

Menurut Bathala *et al* (1994) terdapat beberapa cara yang digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan, yaitu : 1) Meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen (*insider ownership*), 2) Meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih, 3) Meningkatkan sumber pendanaan melalui hutang, dan 4) Meningkatkan kepemilikan saham oleh institusi. Istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah hutang dan *equity* tetapi juga oleh persentase kepemilikan oleh manajer dan institusional. *Managerial*

ownership dan *Institutional investor* dapat mempengaruhi keputusan pencairan dana apakah melalui hutang atau *right issue*. Jika pendanaan diperoleh melalui hutang berarti rasio hutang terhadap *equity* akan meningkat, sehingga akhirnya akan meningkatkan risiko (Djabid, 2009).

Struktur kepemilikan dalam penelitian ini di proksikan dengan menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan Manajerial (*Manajerial Ownership*) adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Ifada dan Murotun, 2009). Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan (komisaris & direksi) dibandingkan dengan seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Untuk mengurangi *agency cost* berdasarkan penelitian Mursalim (2009) yaitu salah satunya adalah peningkatan kepemilikan saham atas manajer dan kebijakan hutang. Kepemilikan saham atas manajer yang ditingkatkan akan menyejajarkan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham. Penelitian yang dilakukan Djabid (2009) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini terjadi karena proporsi kepemilikan saham oleh manajemen dalam objek yang diteliti Djabid masih sangat kecil, sehingga dimungkinkan manajer belum merasakan manfaat yang berarti dengan adanya kepemilikan tersebut. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Murtiningtyas (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan dengan arah yang positif. Hal ini menandakan bahwa

masih rendahnya kepemilikan saham oleh manajer dibandingkan dengan kelompok lainnya dalam perusahaan, sehingga manajer tidak dapat mengambil keputusan berdasarkan atas keinginannya sendiri. Indikator dalam mengukur kepemilikan manajerial berdasarkan penelitian yang dilakukan Murtiningtyas (2012) adalah dengan membandingkan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dengan jumlah seluruh saham yang beredar. Variabel kepemilikan manajerial dihitung dengan jumlah persentase saham yang dimiliki manajer pada akhir tahun yang didapatkan dengan membandingkan jumlah kepemilikan saham manajerial (dewan komisaris dan direksi) dengan jumlah saham yang beredar.

Selanjutnya adalah kepemilikan institusional, Menurut teori Jensen & Meckling (1976) bahwa salah satu alternatif yang dapat dipilih untuk mengurangi konflik agensi yaitu dengan meningkatkan kepemilikan saham atas pihak institusional karena dapat memotivasi peningkatan pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajemen sehingga dapat mengurangi risiko terjadinya *agency cost*. Adanya kepemilikan institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Kepemilikan institusional memiliki pengawasan lebih kuat dibandingkan pemegang saham lainnya karena dengan sumber dana yang kuat maka dapat dengan mudah menjadi pemilik saham mayoritas. Pengawasan terhadap kebijakan manajer pun akan lebih kuat dengan kepemilikan mayoritas tersebut. Sehingga kegiatan pencairan pendanaan besar-besaran dari pihak eksternal akan semakin ditekan, (Makaryanawati dan Mamdy, 2009). Hasil

yang di temukan Djabit (2009) mengenai kepemilikan institusional menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Indahningrum dan Ratih (2009) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh searah dengan prediksi kebijakan hutang perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional, maka semakin tinggi kebijakan hutang perusahaan. Namun Makaryanawati dan Mamdy (2009), dan Tjeleni (2013) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Indikator yang digunakan dalam mengukur kepemilikan institusional berdasarkan penelitian yang dilakukan Murtiningtyas (2012) adalah dengan membandingkan kepemilikan saham oleh institusi dengan jumlah seluruh saham yang beredar.

Tabel I-1 Grafik dinamika pergerakan DER , MOWN, dan INST masing- masing Bank periode 2015 s/d 2016.

Kode Perusahaan	<i>Debt To Equity Ratio</i>		Kepemilikan Manajerial		Kepemilikan Institusional	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
BACA	1054.26	980.38	7.96	12.55	40.66	33.38
BVIC	947.71	844.35	12.35	13.17	56.51	58.24
BTPN	494.4	473.9	1.64	1.65	29.38	29.38
BSWD	446.02	208.57	1.61	1.61	18.00	18.00
BDMN	449.64	378.55	0.17	0.16	74.80	73.95
BBNI	551.80	576.10	2.36	1.54	36.40	36.80
BBKP	1152.35	1005.12	0.01	0.26	48.09	48.02
BBCA	570.40	507.50	0.25	0.20	47.15	47.15
MCOR	613.65	411.54	0.79	2.94	75.43	60.86
SDRA	384.03	412.95	0.18	0.18	80.08	80.08

Sumber : Pengolahan data yang bersumber dari laporan keuangan masing- masing perusahaan yang telah di audit yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat perusahaan dengan kode BACA, BVIC, dan BBKP memiliki nilai DER yang cukup tinggi. Hal ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Bathala, *et al* (1994) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang yang terlalu besar akan menimbulkan konflik keagenan antara *shareholders* dengan *debtholders* sehingga memunculkan biaya keagenan. Selain itu, perusahaan dengan kode BACA, BDMN, dan MCOR menunjukkan adanya penurunan pada nilai kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, namun hal ini tetap diikuti dengan penurunan pada DER. Hal ini tidak sesuai dengan pernyataan Djabit (2009) dalam penelitiannya bahwa kepemilikan manajerial yang meningkat akan membuat kekayaan pribadi manajemen terikat dengan kekayaan perusahaan sehingga manajemen akan berusaha mengurangi risiko kehilangan kekayaan dengan cara mengurangi risiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang. Dan hal ini juga tidak sesuai dengan pernyataan Djabit (2009) bahwa hutang sebagai salah satu solusi konflik agensi, adanya kepemilikan institusional (pihak ketiga) dapat mengoptimalkan dan mengurangi *agency cost*. Maka, penggunaan investor institusional sebagai pengawas dianggap sebagai faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang. Hal ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan Bathala, *et al* (1994) yang menyatakan bahwa meningkatkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*). Berdasarkan gambaran dan analisa yang telah dipaparkan sebelumnya dan didukung oleh penelitian-penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh struktur kepemilikan yang di proksikan dengan kepemilikan institusional dan

kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang dalam mengurangi risiko besarnya biaya keagenan (*agency cost*). Penelitian ini menggunakan perusahaan yang bergerak dalam sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek dalam penelitian. Maka judul yang diambil dalam penelitian ini adalah “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan dalam Bidang Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, dapat diidentifikasi masalah dalam penelitian ini sebagai berikut.

1. Adanya nilai DER beberapa perusahaan yang cukup tinggi. Hal ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Bathala, *et al* (1994) yang menyatakan bahwa hutang yang terlalu besar dapat menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*).
2. Adanya beberapa perusahaan yang menunjukkan adanya penurunan pada nilai kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, namun hal ini tetap diikuti dengan penurunan pada DER. Hal ini tidak sesuai dengan pernyataan Djabit (2009) dalam penelitiannya bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang meningkat akan menurunkan nilai DER .

C. Batasan dan Rumusan Masalah

1. Batasan Masalah

Adapun batasan masalah dalam penelitian ini terdiri dari beberapa hal sebagai berikut :

- a. Dalam meneliti struktur kepemilikan peneliti hanya menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel penelitian.

2. Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, dapat ditarik perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

- a. Kepemilikan manajerial (*manajerial ownership*) berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
- b. Kepemilikan institusional (*institutional investor*) berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penulis dalam melakukan penelitian ini terdiri dari beberapa hal sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial (*manajerial ownership*) terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional (*institutional investor*) terhadap Kebijakan Hutang pada

perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

a. Bagi Peneliti

Adapun manfaat dari hasil penelitian ini yang dapat diperoleh oleh peneliti adalah sebagai berikut :

- 1) Sebagai media penyaluran ilmu yang didapat selama masa perkuliahan di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
- 2) Menambah wawasan mengenai *Agency Theory*, *Pecking Order Theory*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, serta pengaruhnya terhadap kebijakan hutang.

b. Bagi Perusahaan yang Bersangkutan

Adapun manfaat dari hasil penelitian ini yang dapat diperoleh oleh perusahaan yang bersangkutan adalah sebagai berikut :

- 1) Penelitian ini diharapkan berguna bagi perusahaan dalam meningkatkan kesadaran bagi pihak manajer untuk mengurangi adanya tindakan yang dapat merugikan perusahaan demi mengutamakan kepentingan pribadi.
- 2) Penelitian ini diharapkan berguna bagi perusahaan dalam meningkatkan kepemilikan manajerial pada perusahaan agar perusahaan dapat lebih memonitoring tindakan para manajer.
- 3) Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi perusahaan dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan mengenai

- 4) kebijakan hutang agar dapat lebih terhindar dari adanya *agency cost*.
- 5) Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi para calon investor yang akan menanamkan dananya kepada perusahaan yang di teliti agar calon investor dapat mempertimbangkan dengan baik kepada perusahaan mana akan ditanamkan modalnya agar dapat meminimalkan tingkat risiko kerugian berinvestasi.

c. Bagi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Adapun manfaat dari hasil penelitian ini yang dapat di peroleh oleh universitas adalah sebagai penambahan wawasan mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan hutang.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Adapun manfaat dari hasil penelitian ini yang dapat diperoleh oleh peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut:

- 1) Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi yang mampu menjadi tolak ukur bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan struktur kepemilikan terhadap kebijakan hutang
- 2) Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya dalam mengumpulkan hasil penelitian terdahulu.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Uraian Teori

1. *Agency Theory*

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholder*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham.

Menurut teori keagenan, konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen. Kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial (*manajerial ownership*) dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Proses ini dinamakan dengan *bonding mechanism*, yaitu proses untuk menyamakan kepentingan manajemen melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan.

Menurut Bathala *et al* (1994), terdapat beberapa cara yang digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan, yaitu 1) meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen (*Insider ownership*), 2) Meningkatkan rasio dividen, 3) Meningkatkan sumber pendanaan melalui hutang, 4) Kepemilikan saham oleh institusi (*institutional holdings*). Meningkatkan

insider ownership untuk mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dengan pihak manajemen, sehingga pihak manajemen bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Dengan meningkatkan persentase kepemilikan, manajer menjadi termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Yang kedua adalah dengan pendekatan pengawasan eksternal yang dilakukan melalui penggunaan hutang. Penambahan hutang dalam struktur modal dapat mengurangi penggunaan saham sehingga meminimalisasi biaya keagenan ekuitas. Akan tetapi, perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayarkan beban bunga secara periodik. Selain itu penggunaan hutang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan antara *shareholders* dan *debtholders* sehingga memunculkan biaya keagenan hutang. Yang ketiga adalah *institutional investor* sebagai *monitoring agent*. Moh'd *et al*, (1998) menyatakan bahwa bentuk distribusi saham dari luar (*outside shareholders*) yaitu *institutional investor* dan *shareholders dispersion* dapat mengurangi biaya keagenan ekuitas (*agency cost*). Hal ini disebabkan karena kepemilikan merupakan sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau menentang keberadaan manajemen, maka konsentrasi atau penyebaran *power* menjadi suatu hal yang relevan dalam perusahaan.

Teori lainnya dikemukakan oleh Van Horne dan Wachowics (2005), teori keagenan dinyatakan bahwa para manajer (agen), terutama dalam perusahaan besar dan sahamnya dimiliki oleh publik, memiliki berbagai tujuan yang berbeda dari tujuan para pemegang saham (prinsipal). Para

pemegang saham dapat memastikan dirinya bahwa para manajer akan membuat keputusan yang dapat memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham.

2. *Pecking Order Theory*

Husnan (1996) menyatakan bahwa *pecking order theory* adalah teori yang menjelaskan mengapa perusahaan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Umumnya perusahaan lebih menyukai modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan (hutang). Perusahaan-perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang besar, menggunakan modal sendiri dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan karena perusahaan memiliki target rasio hutang yang rendah, melainkan perusahaan memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Sebaliknya perusahaan yang menghasilkan laba yang sedikit, cenderung akan menggunakan hutang yang besar sebagai sumber pendanaan karena dua alasan yaitu dana internal tidak mencukupi dan hutang merupakan sumber dana yang disukai.

3. Hutang

Hutang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasi perusahaan. Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Hutang merupakan pengorbanan manfaat ekonomi masa datang yang mungkin timbul karena

kewajiban sekarang. Dalam pengambilan keputusan penggunaan hutang perlu dipertimbangkan biaya tetap yang timbul akibat dari hutang tersebut.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Penentuan kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal. Menurut Gusti (2013) dalam penelitiannya, kebijakan hutang merupakan cara bagaimana perusahaan memanfaatkan fasilitas pendanaan dari luar (hutang) agar jumlah penggunaannya dapat meminimalisir besarnya risiko yang harus ditanggung perusahaan. Semakin besar proporsi hutang semakin tinggi beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan kembali dan semakin tinggi pula risiko kebangkrutan perusahaan. Dengan adanya risiko perusahaan harus mampu membuat suatu kebijakan hutang yang tepat agar hutang yang digunakan mampu membantu perusahaan untuk tumbuh dan berkembang sehingga tidak terjadi kegagalan dalam membayar hutang. Karena kegagalan dalam membayar pokok dan bunga pinjaman biasanya menyebabkan proses hukum dimana pemegang saham akan kehilangan kendali atas perusahaan atau sebagian dari perusahaan mereka dengan kata lain likuiditas perusahaan akan terancam. Kebijakan hutang dapat diputuskan dengan memertimbangkan beberapa hal salah satunya adalah struktur kepemilikan. Dalam penelitian ini struktur kepemilikan diprosikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Penggunaan sumber dana eksternal yang berasal dari hutang dapat memberikan manfaat pada perusahaan yaitu untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan (*internal control*). Menurut Brealy, Myers dan Marcus pada *pecking order Theory* (2008) ada empat alasan mengapa perusahaan mengutamakan hutang dari pada modal sendiri saat pendanaan eksternal dibutuhkan yaitu 1) pasar menderita kerugian karena adanya asimetri antara manajer dan pasar. Manajemen cenderung tertarik untuk menerbitkan saham baru saat *overpriced* sedangkan penerbitan saham baru akan menyebabkan harga saham mengalami penurunan. 2) hutang dan saham sama-sama membutuhkan biaya transaksi bagi perusahaan, namun biaya transaksi hutang lebih kecil jika dibandingkan dengan saham. 3) perusahaan mendapatkan manfaat pajak dengan mengeluarkan sekuritas hutang. Manfaat pajak ini diperoleh oleh perusahaan karena adanya biaya bunga yang dapat dibebankan sebagai pengurang penghasilan kena pajak. 4) Kontrol manajemen lebih besar adanya hutang baru dari pada menerbitkan saham baru.

Salah satu timbulnya konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham disebabkan oleh keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan secara sederhana dapat diartikan sebagai keputusan manajemen dalam menentukan sumber-sumber pendanaan dari modal internal, yakni : modal ditahan atau dari modal eksternal, modal sendiri, dan atau melalui hutang (Waluyo *et al.* 2002). Penggunaan hutang yang tinggi namun tidak diikuti dengan penggunaan yang hati-hati karena adanya kecenderungan perilaku

opportunistik manajer hanya akan menambah beban perusahaan sehingga menurunkan keuntungan yang akan di terima oleh perusahaan.

Murni dan Andriana (2007) menyatakan bahwa untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dibiayai dengan hutang karena dengan penggunaan hutang, hak mereka terhadap perusahaan tidak akan berkurang. Tetapi manajer tidak menyukai pendanaan tersebut dengan alasan bahwa hutang mengandung risiko yang tinggi. Manajemen perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain. Perilaku ini disebut sebagai keterbatasan rasional (*bounded rationality*).

4. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial (*Manajerial Ownership*) adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Ifada dan Murotun, 2009). Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan (komisaris & direksi) dibandingkan dengan seluruh moda saham perusahaan yang dikelola.

Perilaku menyimpang pihak manajer yang lebih mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan dengan kepentingan perusahaan adalah suatu risiko yang tidak bisa dihindari oleh prinsipal. Manajer memiliki wewenang dalam menentukan tindakan-tindakan didalam perusahaan, manajemen juga memiliki informasi yang cukup besar mengenai

perusahaan, hal ini menjadi salah satu faktor dari adanya penyimpangan perilaku pihak manajer yang lebih mengutamakan keuntungan pribadi dibandingkan keuntungan perusahaan. Namun, berbeda halnya jika kepentingan manajer disejajarkan dengan kepentingan pemegang saham yang berarti manajer bertindak sekaligus sebagai pemilik saham. Manajer yang memiliki proporsi kepemilikan saham tentu saja tidak ingin perusahaan berada dalam keadaan sulit keuangan bahkan mengalami kebangkrutan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer membuat manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan merasakan kerugian jika keputusan yang diambil salah, terutama pada pengambilan keputusan mengenai hutang. Kepemilikan manajerial (*insider*) atas sekuritas perusahaan dapat menyamakan kepentingan *insider* dengan pihak ekstern dan akan mengurangi peranan hutang sebagai mekanisme untuk meminimumkan *agency cost*. Semakin meningkatnya kepemilikan oleh *insider*, akan menyebabkan *insider* semakin berhati-hati dalam menggunakan hutang dan menghindari perilaku *opportunistic* karena mereka ikut menanggung konsekuensi dari tindakannya, sehingga mereka cenderung menggunakan hutang yang rendah (Indahningrum & Ratih, 2009).

Indahningrum & Ratih (2009) menyatakan bahwa kebanyakan kepemilikan manajerial memiliki persentase rendah dibandingkan dengan kelompok lainnya dalam perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Junaidi (2013) mendukung hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Indahningrum & Ratih (2009). Hasil tersebut bertentangan dengan

teori *pecking order* yang menyatakan kepemilikan manajerial akan berhati-hati dalam penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan, sehingga mereka akan menggunakan hutang yang rendah dalam Indahningrum & Ratih (2009). Umumnya perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan dari modal sendiri terhdulu (laba ditahan), lalu kemudian hutang.

Ifada dan Murotun (2009) menguji pengaruh kepemilikan manajerial negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Ada pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan hutang. Hal ini dimungkinkan karena adanya peningkatan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, akan berdampak pada manajer yang dapat merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang tepat, dengan demikian kepemilikan saham oleh manajemen merupakan insentif bagi para manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Hasil yang sama juga didapatkan oleh Soesetio (2008), bahwa kepemilikan manajerial juga berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Dengan demikian kepemilikan manajerial mampu digunakan untuk mengendalikan biaya keagenan penggunaan hutang. Dengan kata lain bahwa kepemilikan manajerial yang semakin meningkat akan membuat kekayaan pribadi manajemen semakin terikat erat dengan kekayaan perusahaan, sehingga manajemen akan berusaha untuk mengurangi risiko kehilangan kekayaan.

Penelitian yang dilakukan Djabit (2009) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini terjadi karena proporsi kepemilikan saham oleh manajemen dalam objek yang diteliti Djabit masih sangat kecil, sehingga dimungkinkan manajer belum merasakan manfaat yang berarti dengan adanya kepemilikan tersebut. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Murtiningtyas (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan dengan arah yang positif. Hal ini menandakan bahwa masih rendahnya kepemilikan saham oleh manajer dibandingkan dengan kelompok lainnya dalam perusahaan, sehingga manajer tidak dapat mengambil keputusan berdasarkan atas keinginannya sendiri. Larasati (2011) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa manajer perusahaan manufaktur *go public* diIndonesia belum merupakan faktor penentu dalam pengambilan kebijakan dari hutang. Yang artinya bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dalam monitoring tindakan manajer yang salah satunya adalah penentuan kebijakan hutang perusahaan.

5. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan investasi, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. Dikutip dari artikel sahamok, Kepemilikan institusional adalah jumlah saham perusahaan oleh lembaga keuangan non bank, dimana lembaga tersebut mengelola dana atas nama

orang lain. Lembaga-lembaga ini dapat berupa perusahaan reksa dana, perusahaan dana pensiun, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, yayasan swasta, wakaf, atau badan besar lainnya yang mengelola dana atas nama orang lain. Hal ini berarti semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikannya perilaku oportunistik yang dilakukan oleh para manajer. Kebijakan hutang merupakan bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. (Tjeleni, 2013)

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tjeleni mengenai kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dengan arah yang negatif. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tjeleni (2013) sesuai dengan pendapat Asbar dkk (2011) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional yang besar akan dapat memonitor penggunaan hutang secara optimal. Tindakan monitoring tersebut akan mengurangi biaya keagenan karena memungkinkan perusahaan menggunakan tingkat hutang yang lebih rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan. Dengan adanya hutang maka akan meningkatkan pengawasan oleh pihak *debtholder* sehingga pemilik mayoritas akan meminimalisasi resiko ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Karena jika ekspropriasi dilakukan maka pemegang

saham mendiskon harga pasar saham yang justru akan merugikan pemegang saham mayoritas itu sendiri (Asbar dkk, 2011).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Murni dan Andriana (2007) menunjukkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil ini menunjukkan kepemilikan institusional memiliki wewenang lebih besar dibandingkan pemegang saham kelompok lain untuk cenderung memilih proyek yang lain yang lebih berisiko dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang tinggi. Sesuai dengan penelitian Murni dan Andriana (2007), Indahningrum dan Rizka (2009) menemukan hasil yang sama yaitu bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dengan arah yang positif, hal ini bertentangan dengan teori yang ada bahwa semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh kepemilikan institusional akan menyebabkan usaha pengawasan menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku opportunistik yang dilakukan para manajer. Tindakan pengawasan tersebut akan mengurangi *agency cost* karena memungkinkan perusahaan menggunakan tingkat hutang lebih rendah (Bathala *et al.* 1994).

B. Penelitian Terdahulu

Berikut adalah matrik penelitian yang dikumpulkan oleh penulis sebagai bahan referensi dalam menyusun penelitian ini :

Tabel II-1 Matrik Penelitian

No	Nama Penulis	Tahun	Judul	Hasil Penelitian
1	Abdullah W. Djabid	2009	Kebijakan Dividen dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang : Sebuah Perspektif <i>Agency Theory</i>	Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
2	Indra E. Tjeleni	2013	Kepemilikan Manajerial dan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap kebijakan hutang, Kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap kebijakan hutang.
3	Dewi Kusuma Wardani dan Sri Hermuningsih	2011	Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening	Struktur kepemilikan (<i>insider ownership</i>) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang.
4	Eva Larasati	2011	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan.	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang perusahaan.
5	Andhinka Ivona Murtiningtyas	2012	Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang	Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

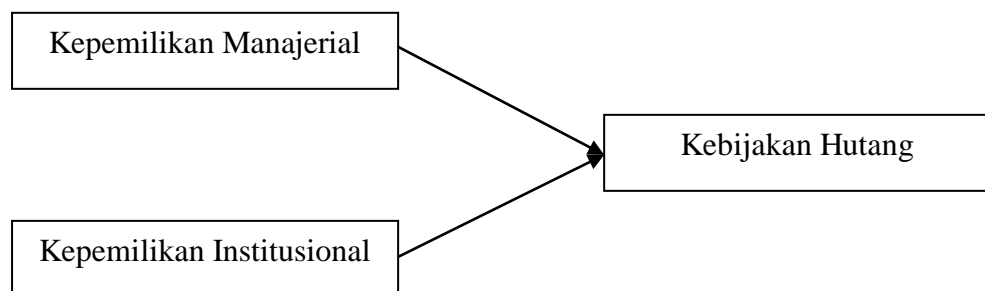
6	Rizka Putri Indahningrum dan Ratih Handayani	2009	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, <i>Free Cash Flow</i> dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan.	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
7	Elva Nuraina	2012	Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan	Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dengan arah positif.
8	Moh. Syadeli	2013	Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pemanufatran di Bursa Efek Indonesia.	Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
9	Yoandhika Nabela	2012	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (<i>debt to equity ratio</i>).
10	Bertha Firyanni Gusti	2013	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Hutang dengan <i>Investment Opprtunity Set</i> sebagai Variabel Moderating.	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Sumber : <https://scholar.google.co.id/>

Berdasarkan jurnal penelitian yang dikumpulkan penulis sebagai bahan rujukan dalam meneliti pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan hutang ini, penulis memilih jurnal penelitian yang dibuat oleh

Andhika Ivona Murtiningtyas dengan judul “Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang” sebagai rujukan utama penelitian ini. Hal ini dikarenakan hasil penelitian dan penjelasan-penjelasan mengenai penelitian yang dilakukan oleh Murtiningtyas jelas dan mudah dipahami oleh penulis. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Murtiningtyas (2013) adalah penelitian ini hanya meneliti pengaruh struktur kepemilikan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang, penelitian ini menggunakan perusahaan perbankan umum/ konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi dalam menentukan sampel penelitian, penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit pada periode 2015 s/d 2016.

C. Kerangka Konseptual



Gambar II.1 : Kerangka Konseptual tentang hubungan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.

D. Hipotesis

1. Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan Kebijakan Hutang.

Pihak manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan. Kepemilikan manajerial yang meningkat akan membuat kekayaan pribadi manajemen terikat dengan kekayaan perusahaan sehingga manajemen akan berusaha mengurangi risiko kehilangan kekayaan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang (Wahidahwati, 2001). Hasil penelitian yang dilakukan Tjeleni (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

H1 : Kepemilikan manajerial (manajerial ownership) berpengaruh terhadap kebijakan hutang (debt policy) .

2. Hubungan Kepemilikan Insitusional dengan Kebijakan Hutang

Wahidahwati (2001) kepemilikan insitusional adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi selain bank, seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan dana pensiun dan institusi lainnya. Institusi bisa menguasai mayoritas saham karena memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Hasil penelitian yang dilakukan Tjeleni (2013) menyatakan bahwa kepemilikan insitusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

H2 : Kepemilikan insitusional (institutional investor) berpengaruh terhadap kebijakan hutang (debt policy) .

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian asosiatif, yaitu merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun hubungan antara dua variabel atau lebih.

B. Definisi Operasional

Penelitian ini menggunakan variabel dependen dan variabel independen. Kebijakan Hutang merupakan variabel dependen (Y) dalam penelitian ini. Struktur kepemilikan berupa kepemilikan manajerial merupakan variabel independen (X1) dalam penelitian ini dan kepemilikan institusional merupakan variabel independen (X2) dalam penelitian ini.

1. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang dalam penelitian ini di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Perhitungan DER dapat dilakukan sebagai berikut (Prastowo, 1995) :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial dihitung dengan jumlah persentase saham yang dimiliki manajer pada akhir tahun. Pengukuran persentase ini untuk mengetahui besarnya pihak manajerial memiliki saham perusahaan. Secara sistematis kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan (Murtiningtyas, 2012):

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional diukur dengan jumlah persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional pada akhir tahun. Secara sistematis kepemilikan institusional dapat dihitung sebagai berikut (Djabit, 2009).

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Total Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

C. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2 tahun mulai tahun 2015-2016. Dipilihnya BEI sebagai tempat penelitian karena BEI merupakan bursa pertama di Indonesia, yang dianggap memiliki data yang lengkap dan telah terorganisasi dengan baik.

2. Waktu Penelitian

Tabel III-1 Rencana Jadwal Kegiatan Penelitian

No	Keterangan	Waktu Penelitian																		
		Nov'17			Des'17			Jan'18			Feb'18			Mar'18						
1	Pengajuan Judul																			
2	Pra Riset																			
3	Penyusunan Proposal																			
4	Bimbingan Proposal																			
5	Seminar Proposal																			
6	Perbaikan Proposal																			
7	Bimbingan Skripsi																			
8	Sidang Meja Hijau																			

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada sektor perbankan yang listing di BEI pada tahun 2015-2016.

2. Sampel

Teknik pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015-2016 dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Perusahaan merupakan kelompok perusahaan yang bergerak dalam sektor perbankan di BEI yang tercatat mulai tahun 2015 sampai dengan tahun 2016
- b. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan auditan dengan tahun buku yang berakhir pada 31 Desember antara periode 2015 sampai dengan tahun 2016
- c. Menerbitkan laporan keuangan dalam Rupiah.
- d. Memiliki saham atas nama pihak manajerial (Direksi dan Komisaris) dan memiliki saham institusional.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka penulis mendapat perusahaan yang bergerak dalam sektor perbankan sebagai sampel dalam penelitian ini yang terdiri dari :

Tabel III-2. Daftar sampel penelitian

No	Kode BEI	Nama Perusahaan
1	BACA	PT Bank Capital Indonesia Tbk.
2	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk.
3	BTPN	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.
4	BSWD	PT Bank of India Indonesia Tbk.
5	BDMN	PT Bank Danamon Indonesia Tbk.
6	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
7	BBKP	PT Bank Bukopin Tbk.
8	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk.
9	MCOR	PT Bank China Construction Bank Indonesia Tbk.
10	SDRA	PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.

Sumber : <http://www.idx.co.id/>

E. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data Kuantitatif adalah data yang disajikan dalam bentuk angka. Data ini menunjukkan nilai terhadap besaran atau variabel yang diwakilinya. Sifat data ini adalah data deret waktu, yaitu data yang merupakan hasil pengamatan dalam suatu periode tertentu. Jenis data terbagi menjadi dua yaitu data primer dan data sekunder.

a. Data Primer

Yaitu data yang diperoleh atau dikumpulkan secara langsung dari lapangan guna memperoleh dan mengumpulkan data.

b. Data sekunder

Yaitu data yang diperoleh atau dikumpulkan sendiri oleh peneliti dengan tidak langsung berhubungan dengan tempat penelitian atau suatu tempat yang menjadi objek penelitian misalnya lewat orang lain dan dokumen

2. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan tahunan dari masing-masing perusahaan yang diakses melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) atau www.idx.co.id

F. Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung tetapi melalui media perantara. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan

keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang telah diaudit selama periode 2015 - 2016 yang di *download* di website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data adalah dokumentasi.

G. Teknik Analisis Data

1. Uji Normalitas

Uji asumsi normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah apabila distribusi data normal atau mendekati normal.

2. Uji Statistik Parametrik

Uji statistik parametrik digunakan dengan syarat data sebagai sampel harus berdistribusi normal (diuji dengan normalitas terlebih dahulu). Pengujian yang dipakai dalam statistik parametrik dalam penelitian ini apabila data berdistribusi normal adalah Uji Asosiasi, yaitu uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah dua variabel yang ada mempunyai hubungan atau pengaruh. Uji yang dapat digunakan adalah korelasi, Chi-Square, dan Regresi.

3. Uji Statistik Non Parametrik

Statistik non parametrik ini digunakan pada kondisi-kondisi penelitian tertentu. Kondisi yang sering dijumpai antara lain adalah data pada sampel tidak berdistribusi normal, jumlah sampel yang terlalu sedikit (kurang dari 30) cenderung lebih sederhana sehingga kesimpulannya kadang

diragukan. Yang termasuk uji nonparametik adalah Uji Sign, Uji Mann-Whitney, Uji Friedman, uji Kruskal Wallis H.

4. Pengujian Hipotesis

Hipotesis adalah suatu pejelasan sementara tentang perilaku, fenomena atau keadaan tertentu yang telah terjadi atau akan terjadi. Selanjutnya untuk menguji hipotesis yang diajukan, maka digunakan statistik uji F dan uji t.

a. Uji F, digunakan untuk menguji tingkat signifikansi koefisien regresi variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Langkah-langkahnya sebagai berikut :

1) Merumuskan Hipotesis

$H_0 : \beta_1, \beta_2 = 0$, Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

$H_a : \beta_1, \beta_2 \neq 0$, Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

2) Jika tingkat signifikansi $> 0,05$ maka H_0 di terima dan H_a ditolak dan jika tingkat signifikansi $< 0,05$ maka H_0 di tolak dan H_a diterima.

3) Uji F kesimpulan diperoleh berdasarkan langkah sebelumnya yaitu pengambilan keputusan.

b. Uji t, adalah untuk menguji pengaruh variabel bebas secara parsial atau sendiri-sendiri dengan kriteria pengujian apabila signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, atau apabila signifikan $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Untuk menguji pengaruh variabel bebas secara parsial atau masing-masing dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

1) Merumuskan Hipotesis

$H_{01} : \beta_1 = 0$, Artinya variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

$H_{a1} : \beta_1 \neq 0$, Artinya variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

$H_{02} : \beta_2 = 0$, Artinya variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

$H_{a2} : \beta_2 \neq 0$, Artinya variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

2) Hasil uji t kesimpulan diperoleh berdasarkan langkah sebelumnya yaitu pengambilan keputusan.

5. Regresi Linier Berganda

Selanjutnya untuk mencapai tujuan penelitian seperti yang telah dikemukakan sebelumnya, maka digunakan metode analisis regresi linear berganda. Uji regresi berganda digunakan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Model penelitian dengan persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\hat{Y} = a - b_1X_1 - b_2X_2 + e$$

Keterangan :

\hat{Y}	= Variabel Dependen
a, e	= Konstanta
$b_1 \& b_2$	= Koefisien regresi dari tiap-tiap variabel bebas
X_1	= Kepemilikan Manajerial
X_2	= Kepemilikan Institusional

Untuk menyelesaikan analisis data ini, secara keseluruhan digunakan *Software Program SPSS Version 17.0 for windows*.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah residual dari model regres berdistribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Normalitas data dapat dilihat dengan menggunakan uji Normal Kolmogorov-Smirnov , dengan ciri-ciri pengambilan keputusan :

Jika Sig > 0.05 maka data berdistribusi normal

Jika Sig < 0.05 maka data tidak berdistribusi normal

Hasil Uji Asumsi Klasik Normalitas

Tabel IV-1 *Test of Normality*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Institusional
N		10	10
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	3,0790	49,6180
	Std. Deviation	4,54469	20,24914
	Most Extreme Differences	Absolute	,398
	Positive	,398	,133
	Negative	-,259	-,120
Test Statistic		,398	,133
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c	,200 ^{c,d}

Sumber : *Output Pengelolaan Data SPSS, 2013*

Berdasarkan Tabel IV-1 dapat dilihat nilai signifikan variabel kepemilikan manajerial $0.000 < 0.05$ yang berarti bahwa data berdistribusi tidak normal. Sedangkan nilai signifikansi variabel kepemilikan institusional sebesar $0.200 > 0.05$ berarti bahwa data berdistribusi normal

2. Uji Statistik Non Parametik

Berdasarkan hasil uji normalitas, diketahui bahwa data pada variabel kepemilikan manajerial berdistribusi tidak normal. Hal ini dikarenakan adanya beberapa data yang bernilai ekstrim seperti nilai yang terlalu rendah dan nilai yang terlalu tinggi. Berdasarkan hal tersebut dilakukan uji Statistik Non Parametik untuk menguji data kepemilikan manajerial.

a. Uji Runs (Runs Test of Randomness)

Uji Runs menguji apakah sebuah sampel yang mewakili sebuah populasi telah diambil secara acak (random).

Tabel IV-2 Hasil Uji Runs

Runs Test	
	Kepemilikan Manajerial
Test Value ^a	3,0000
Total Cases	10
Number of Runs	2
Z	-1,922
Asymp. Sig. (2-tailed)	,055

Sumber : Output Pengelolaan Data SPSS, 2013

Berdasarkan tabel IV-2, nilai Sig pada penelitian ini adalah $0.055 > 0.05$ sehingga dapat ditarik keputusan bahwa nilai kepemilikan

manajerial bersifat acak (random). Hal ini berarti terjadinya fluktuasi pada nilai kepemilikan manajerial bersifat random, atau fluktuasi ini bersifat kebetulan.

b. Uji Binomial

Uji Binomial adalah uji untuk mengetahui apakah ciri tertentu sampel tersebut bisa dianggap sama dengan ciri populasi. Binomial menyatakan data akan dibagi menjadi 2 bagian saja.

Tabel IV-3 Hasil Uji Binomial

		Binomial Test				
		Category	N	Observed Prop.	Test Prop.	Exact Sig. (2-tailed)
Kepemilikan Manajerial	Group 1	≤ 3	8	,80	,50	,109
	Group 2	> 3	2	,20		
	Total		10	1,00		

Dapat dilihat pada tabel IV-3 nilai sig adalah 0.109 lebih besar dari 0.05 sehingga dapat ditarik keputusannya adalah tidak terdapat perbedaan nilai kepemilikan manajerial per perusahaan dengan nilai kepemilikan manajerial ditetapkan (3.00%).

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk melihat pengaruh secara simultan atau secara bersamaan variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Hipotesis :

1. H_0 : Tidak ada pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara simultan terhadap kebijakan hutang.
2. H_a : Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Untuk melihat pengaruh secara simultan atau secara bersamaan X_1 dan X_2 terhadap Y , pengambilan keputusan menggunakan 2 cara yaitu :

1. Jika $\text{Sig.} > 0.05$ maka H_0 diterima
Jika $\text{Sig.} < 0.05$ maka H_0 ditolak
2. $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima
 $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak

Dengan bantuan program SPSS tahun 2013 didapatkan hasil berikut :

Hasil Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)
Tabel IV-4 Tabel Uji Anova

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	225185,821	2	112592,911	1,807	,233 ^b
	Residual	436049,331	7	62292,762		
	Total	661235,152	9			

a. Dependent Variable: Debt To Equity Ratio

b. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

Sumber : Output Pengelolaan Data SPSS, 2013

Berdasarkan Tabel IV-4 diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 1.807 dengan nilai signifikan sebesar 0.233. Dapat dilihat nilai signifikan

lebih besar dari 0.05. $0.233 > 0.05$ hal ini menyebabkan H_0 diterima dan H_a ditolak. Ini berarti bahwa variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel kebijakan hutang perusahaan dalam sektor perbankan berdasarkan nilai signifikansi.

Untuk melihat pengaruh secara simultan antara X_1 dan X_2 terhadap Y dilakukan cara kedua, yaitu dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel. F tabel diketahui dari Tabel F uji satu sisi 5%, dimana $V_1=2$ dan $V_2=7$, maka F tabel adalah = 4.737. Maka untuk F hitung = $1.807 < F$ tabel = 4.737 H_0 diterima. Jadi secara simultan atau secara bersamaan tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.

b. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Hipotesis :

1. H_{01} : Tidak ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang.
2. H_{a1} : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
3. H_{02} : Tidak ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.
4. H_{a2} : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model regresi yang

sudah dihasilkan. Maka digunakan uji t untuk menguji masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t dapat dilakukan dengan 2 cara, yaitu :

1. Jika Sig. > 0.05 maka Ho diterima

Jika Sig. < 0.05 maka Ho ditolak

2. Jika $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ maka Ho diterima

Jika $t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ dan $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ maka Ho ditolak

Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Tabel IV-5 Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	531,958	233,007		2,283	,056
	Kepemilikan Manajerial	34,617	18,431	,580	1,878	,102
	Kepemilikan Institusional	-,310	4,137	-,023	-,075	,942

a. Dependent Variable: Debt To Equity Ratio

Sumber : *Output Pengelolaan Data SPSS, 2013*

Tabel IV-5 merupakan hasil dari pengujian variabel independen yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang perusahaan perbankan secara individual. Untuk melihat pengaruh secara parsial, digunakan cara pertama yaitu dengan membandingkan nilai signifikan. Dari tabel IV-6 dapat dilihat nilai signifikan kepemilikan manajerial adalah $0.102 > 0.05$ menandakan bahwa

H₀₁ diterima, hal ini berarti secara signifikansi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan nilai signifikan kepemilikan institusional adalah $0.942 > 0.05$ menandakan bahwa *H₀₂* diterima, seperti halnya kepemilikan manajerial, secara signifikansi kepemilikan institusional juga tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Cara kedua untuk melihat pengaruh parsial antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang adalah dengan membandingkan thitung dengan t tabel. Berdasarkan tabel IV-5 dapat dilihat nilai thitung kepemilikan manajerial sebesar 1.878. Untuk melihat t tabel digunakan tabel t dimana $df = n-1$; dua sisi, maka $df = 9$; 0.025, diketahui t tabel adalah 2.262. Maka nilai t hitung $-2.262 < 1.878 < 2.262$, menandakan bahwa *H₀₁* diterima. Hal ini berarti bahwa berdasarkan nilai thitung kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan nilai thitung kepemilikan institusional sebesar -0.075. Maka nilai thitung $-0.075 < -2.262$, menandakan bahwa *H₀₂* ditolak. Hal ini berarti bahwa berdasarkan nilai thitung kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan arah negatif.

4. Uji Regresi Linier Berganda

Setelah melaksanakan uji asumsi klasik, karena telah terpenuhinya asumsi klasik pada hasil analisis data, maka selanjutnya sudah dapat dilakukan analisis regresi linier berganda untuk menguji hipotesa yang telah dirumuskan. Perhitungan regresi berganda antara variabel independen seperti : Kepemilikan Manajerial (X1), Kepemilikan Institusional (X2), serta Kebijakan hutang pada variabel Y sebagai variabel terikat dengan menggunakan bantuan program komputer SPSS, hasilnya sebagai berikut :

Dari Hasil analisis, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Hasil Uji Linier Regresi Berganda

$$Y = 531.958 + 34.617 X_1 - 0.310 X_2 + e.$$

Secara parsial kepemilikan manajerial (X1) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sementara kepemilikan institusional (X2) berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan arah yang negatif. Jika kepemilikan manajerial naik 1 satuan maka kebijakan hutang akan naik sebesar 34.617 dengan asumsi variabel lain konstan. Jika kepemilikan institusional naik 1 satuan maka kebijakan hutang akan turun sebesar 0.310 dengan asumsi variabel lain konstan.

Tabel IV-7 Nilai R Square

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,584 ^a	,341	,152	249,58518

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

Nilai R Square adalah sebesar 0.341. Hal ini berarti 34.1% Kebijakan hutang dipengaruhi oleh variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dengan Kebijakan Hutang

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI dengan nilai *t*-hitung 1.878 dan tingkat signifikansi 0.102. Hal ini menandakan bahwa *HI* kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang ditolak. Menurut Indahningrum dan Ratih (2009) tanda positif ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh searah dengan prediksi kebijakan hutang perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin tinggi kebijakan hutang perusahaan. Hasil ini juga bertentangan dengan teori *pecking order* yang menyatakan kepemilikan manajerial akan berhati-hati dalam penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan dan menghindari perilaku *opportunistic*, sehingga mereka akan menggunakan hutang yang rendah. Umumnya

perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan dari dalam perusahaan (laba ditahan) terlebih dahulu, baru kemudian hutang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Indahningrum dan Ratih (2009) bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Indahningrum dan Ratih (2009) menyatakan bahwa kebanyakan kepemilikan manajerial memiliki persentase rendah dibandingkan dengan kelompok lainnya dalam perusahaan. Berdasarkan data statistik dapat dilihat rata-rata kepemilikan manajerial hanya 3.08% mencerminkan rendahnya pengaruh kepemilikan manajerial dalam mengambil keputusan berkaitan dengan kebijakan hutang, karena 96.92% dipengaruhi oleh pihak lain. Penelitian ini juga mendukung hasil penelitian dari Djabid (2009) , Murtiningtyas (2012), Gusti (2013).

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional dengan Kebijakan Hutang.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Dengan nilai thitung sebesar -0.075 dan angka signifikan sebesar 0.945, karena nilai thitung lebih kecil dari -t tabel maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Tjeleni (2013) yang menyatakan kepemilikan institusional yang besar akan dapat memonitor penggunaan hutang secara optimal. Tindakan monitoring tersebut akan mengurangi biaya keagenan karena kemungkinan perusahaan menggunakan tingkat hutang yang lebih rendah untuk

mengantisipasi kemungkinan terjadinya *agency cost*. Dengan adanya kepemilikan institusional yang semakin tinggi, menyebabkan kontrol eksternal terhadap perusahaan juga semakin kuat, sehingga dapat mengurangi biaya keagenan. Dengan adanya hutang maka akan meningkatkan pengawasan terhadap pihak minoritas. Hasil penelitian ini bertentangan dengan Djabid (2009) dan Syadeli (2013), namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang di lakukan oleh Murtiningtyas (2012), Nuraina (2012), Gusti (2013), Indahningrum dan Ratih (2009), dan Nabela (2012).

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis apakah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan dalam sektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang baik secara simultan atau secara bersamaan. Namun secara parsial atau masing-masing kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai kebijakan hutang sementara kepemilikan institusional berpengaruh dengan arah negatif terhadap kebijakan hutang dengan nilai signifikan 0.945 dan nilai t hitung -0.075. Penelitian ini tidak berhasil mendukung pernyataan bahwa alternatif yang dapat dipilih untuk mengurangi konflik agensi yaitu dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen, namun penelitian ini berhasil mendukung teori yang menyatakan meningkatkan kepemilikan saham oleh pihak institusional dapat mengurangi konflik agensi.

B. Saran

Penelitian ini hanya difokuskan pada struktur kepemilikan yang di proksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional serta pengaruhnya terhadap kebijakan hutang, sedangkan masih banyak faktor-faktor lain yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan hutang seperti penyebaran jumlah pemegang saham, kebijakan dividen, risiko

perusahaan, *earning vilatility*, pertumbuhan perusahaan dan sebagainya yang tidak dimasukkan sebagai variabel penelitian sehingga dapat disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat memasukkan variabel-variabel lain yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Penelitian ini hanya mengambil data dari laporan keuangan perusahaan saja tanpa memasukkan aspek eksternal yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan, seperti kondisi ekonomi negara Indonesia sehingga disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat diuji pula faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bathala C.T., K.P. Moon, dan R.P, (1994). “ Manajerial ownership, debt policy, and institutional holdings : an agency perspective”, *Financial Manajement*, 23:38-50.
- Brealey, Richard A. Myers, Stewart C. Marcus, Alan J. (2008). “Dasar-Dsar Manajemen Keuangan Perusahaan (Terjemahan). Jakarta : Erlangga.
- Brigham, E.F., dan Louis C. Gapenski, (1996). “*Intermediate Financial Management*, Fifth Edition, New York : The Dryden Press.
- Djabid, Abdullah W. (2009). “ Kebijakan Dividen dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Utang : Sebuah Perspektif *Agency Theory*”. *Jurnal Keuangan dan Perbanka*, Vol. 13. No. 2. Mei 2009. Hal 249-259.
- Gusti, Bertha Fiyanni (2013) “ Pengaruh *Free Cash Flow* dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Hutang dengan *Investment Opportunity Set* Sebagai Variabel Moderating “ *Artikel UNP* . Juni 2013.
- Husnan, Suad (1996). “ Manajemen Keuangan. Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). Buku 1. Edisi 4 BPFE: Yogyakarta.
- Indahningrum, Rizka Putri dan ratih Handayani (2009) “ Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow* dan Profitabilitas Terhadap kebijakan Hutang Perusahaan”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* . Vol.11 No. 3, Desember 2009. Hal 189-207.
- Junaidi, Akhmad Afif (2013). “Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan”. *Eprints.dinus.ac.id*. November 2013.
- Larasati, Eva (2011). “ Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Insitusional dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan”. *Jurna Ekonomi Bisnis* TH. 16 No. 2, Juli 2011 Hal 103-107.

- Murtiningtyas, Andhika Ivona (2012). “Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang”. *Accounting Analysis Journal (AAJ)* (2) November 2012.
- Nabela, Yoandhika (2012) “ Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Manajemen* . Vol 1 No. 1 September 2012. Hal 01-08.
- Nuraina, Elva (2012). “ Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan ”. *Akrual Jurnal Akuntansi*. 4(1) Oktober 2012. Hal 51-70.
- Sujarweni, V. Wiratna (2015) “ SPSS Untuk Penelitian ”. Gramedia Gajah Mada Medan : Pustaka Baru Press
- Syadeli, Moh. (2013). “ Struktur Kepemilikan , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pemanufakturan Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Vol 2, No. 2 Agustus 2013 Hal 79-94.
- Tjeleni, Indra E. (2013). “Kepemilikan Manajerial dan Institusional, Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal EMBA* . Vol.1 No. 3. September 2013, Hal. 129-139.
- Wardani, Desi Kusuma dan Sri Hermuningsih (2011). “ Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel *Intervening*”. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol. 15 No.1. Januari 2011. Hal 27-36.

<https://bungrandhy.wordpress.com/2013/01/12/teori-keagenan-agency-theory/>

<https://www.sahamok.com/pengertian-kepemilikan-institusional/>

<http://www.idx.co.id/>

<https://scholar.google.co.id/>

PERMOHONAN JUDUL PENELITIAN

Medan, 29-November-H 2017
M

Kepada Yth,
Ketua Jurusan
Fakultas Ekonomi UMSU
Di
Medan



Dengan hormat,
Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: Karina Ariana
NPM	: 1A05170316
Konsentrasi	: Akuntansi Keuangan
Kelas/Semester	: VII (E-Pagi - Akuntansi)

Merencanakan pengajuan judul untuk pembuatan SKRIPSI yaitu :

1. PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE DAN RATIO KEUANGAN TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRES.
2. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Hutang Perspektif Agency Theory

Berdasarkan hasil pertemuan dengan program studi maka ditetapkan calon pembimbing yaitu:

Nama Pembimbing: M. Idris Dalimunthe, S.E., M.K. N17-2017

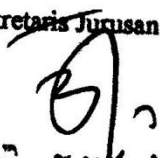
Dari hasil survey & kunjungan ke perusahaan/tempat penelitian serta proses pembimbing dapat diidentifikasi masalah penelitian sebagai berikut:


1. ...seringkali terjadi konflik peranan antara Principal dan Pihak manajemen
2. ...Adanya kelebihan biaya tanggapan (Agency cost) karena pihak manajemen yang berkuasa merundingkan pribadinya
3. ...Adanya perbedaan pendapat dalam menentukan kebijakan mengenai pendanaan (kebijakan hutang)

Dengan demikian judul yang disetujui bersama dosen pembimbing adalah:

PENGARUH STRUKTUR KEPENILIKAN TERHADAP KEBUJAKAN HUTANG PERSPEKTIF AGENCY THEORY pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI

Nomor Agenda : 274


Ketua/ Sekretaris Jurusan

 (Aman anik, S.E., M.K.)

Pemohon

 (Karina Ariana)

Catatan:

1. Proposal Penelitian harus diAgendakan paling lama 1 (Satu) bulan setelah di Paraf oleh program studi
2. Seminar Proposal Paling lama 1 (Satu) bulan setelah judul di Agendakan.

Diketahui Oleh
Pembimbing


 (M. IDRIS DALIMUNTHE, S.E., M.Si)



BERITA ACARA BIMBINGAN PROPOSAL

Nama : KARRINA ARVIANA
 NPM : 1405170316
 Program Studi : AKUNTANSI
 Konsentrasi : AKUNTANSI KEUANGAN
 Judul Proposal : PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERSPEKTIF AGENCY THEORY

Tanggal	Deskripsi Bimbingan Proposal	Paraf	Keterangan
03-Jan-2018	Handwritten notes	[Signature]	
11-Jan-2018	Riset dan penulisan proposal	[Signature]	
25-Jan-2018	Penyusunan dan penulisan proposal	[Signature]	
29-Jan-2018	Penyusunan dan penulisan proposal	[Signature]	

[Signature]
 Pembimbing Proposal

Medan, Januari 2018
 Diketahui / Disetujui
 Ketua Program Studi Akuntansi

[Signature]
 M. IDRIS DALIMUNTHE, SE, M.Si

[Signature]
 FITRIANI SARAGIH, SE., M.Si



BERITA ACARA SEMINAR JURUSAN AKUNTANSI

Pada hari ini SENIN, 19 Februari 2018 telah diselenggarakan seminar jurusan Akuntansi menerangkan bahwa :

N a m a : KARRINA ARVIANA
N . P . M . : 1405170316
Tempat / Tgl.Lahir : MEDAN, 17 SEPTEMBER 1996
Alamat Rumah : JL.AMAL GG.MELATI V NO.17 D
JudulProposal : PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERSPEKTIF AGENCY THEORY (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2012-2016)

Disetujui / tidak disetujui *)

Item	Komentar
Judul	
Bab I	latar belakang masalah blm jelas
Bab II	diseruaikan
Bab III	diseruaikan
Lainnya	sistematisa penulisan
Kesimpulan	Perbaikan Minor Perbaikan Mayor 23/2-2018

Seminar Ulang
pendung 23/2-2018
Medan, 19 Februari 2018

TIM SEMINAR

Ketua

FITRIANI SARAGIH,SE,M.Si

Sekretaris

ZULIA HANUM,SE,M.Si

Pembimbing

M.IDRIS DALIMUNTHE,SE,M.Si

Pembanding

HENNY ZURIKA LBS,SE,M.Si



PENGESAHAN PROPOSAL

Berdasarkan hasil Seminar proposal Jurusan Akuntansi yang diselenggarakan pada hari SENIN, 19 Februari 2018 menerangkan bahwa:

Nama : KARRINA ARVIANA
N .P.M. : 1405170316
Tempat / Tgl.Lahir : MEDAN, 17 SEPTEMBER 1996
Alamat Rumah : JL.AMAL GG.MELATI V NO.17 D

JudulProposal : PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERSPEKTIF AGENCY THEORY (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2012-2016)

Proposal dinyatakan syah dan memenuhi Syarat untuk menulis Sekripsi dengan pembimbing : *M. idris Dalimunthe, se, Mkt. 24/2.2018*

Medan, 19 Februari 2018

TIM SEMINAR

Ketua

FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si

Sekretaris

ZULIA HANUM, SE, M.Si

Pembimbing

M.IDRIS DALIMUNTHE, SE, M.Si

Pembanding

HENNY ZURIKA LBS, SE, M.Si

Diketahui / Disetujui
Dekan

H.JANURI, SE, MM. M.Si



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan Kapten Muchtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6623301, Fax. (061) 6625474
Website : <http://www.umsu.ac.id> Email : rektor@umsu.ac.id

Unggul, Cerdas & Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

Nomor : 1005/II.3-AU/UMSU-05/F/2018
Lamp. : -
Hal : **MENYELESAIKAN RISET**

Medan, 13 Djumadil Akhir 1439 H
01 Maret 2018 M

Kepada . . :

Yth, Bapak / Ibu Pimpinan
BURSA EFEK INDONESIA
di
Tempat.

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Dengan hormat, sehubungan Mahasiswa kami akan menyelesaikan Studinya, mohon kesediaan Bapak/Ibu untuk memberikan kesempatan pada Mahasiswa kami melakukan Riset di instansi yang Bapak/Ibu pimpin, guna untuk *melanjutkan Penyusunan / Penulisan Skripsi pada Bab IV – V*, dan setelah itu Mahasiswa yang bersangkutan mendapatkan Surat Keterangan Telah Selesai Riset dari Perusahaan yang Bapak/Ibu Pimpinan, yang merupakan salah satu persyaratan dalam penyelesaian **Program Studi Strata Satu (S1)** di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara Medan :

Adapun Mahasiswa tersebut adalah :

Nama : KARRINA ARVIANA
N P M : 1405170316
Semester : VIII (Delapan)
Program Studi : Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERSPEKTIF AGENCY THEORY (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016)**

Demikianlah harapan kami, atas bantuan dan kerjasama yang Bapak/Ibu berikan, Kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Dekan



H. NURI, SE, MM, M.Si

Tembusan :

1. Wakil Rektor – II UMSU Medan
2. Peninggal.



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
 UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
 Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

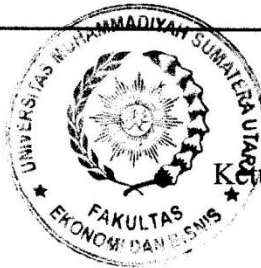
Nama Lengkap : KARRINA ARVIANA
 N.P.M : 1405170316
 Program Studi : AKUNTANSI
 Konsentrasi : AKUNTANSI KEUANGAN
 Judul Skripsi : PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
 KEBIJAKAN HUTANG PERSPEKTIF AGENCY THEORY

Tanggal	Deskripsi Bimbingan Skripsi	Paraf	Keterangan
28/02-2018	Presentasi halaman laporan dan penyusunan masalah.	[Signature]	
29/02-2018	Pemahaman teori dan penerapan teknik analisis data. Pengertian teknik analisis data	[Signature]	
06/03-2018	Bimbingan materi ppt dan cara menggunakan ppt	[Signature]	
14/03-2018	Mempertajam analisa hasil uji. ppt. Mempertajam kesimpulan dan saran	[Signature]	
	Full of 03-2018		

Pembimbing Skripsi

[Signature]

M. IDRIS DALIMUNTHE, SE, M.Si



Medan, Maret 2018
 Diketahui /Disetujui
 Ketua Program Studi Akuntansi

[Signature]

FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si